

# Crisis internacional de endeudamiento y papel del mercado monetario mundial: callejón sin salida

ALFREDO PÉREZ SÁNCHEZ\*

## INTRODUCCIÓN

Entre 1973 y 1982 sobre todo se puede observar una enorme transferencia de capital monetario a los países en desarrollo. Celso Furtado, conocido economista latinoamericano, ha caracterizado a dicho proceso de endeudamiento durante los últimos años como el nacimiento de una «nueva dependencia». <sup>1</sup> Es decir, a la dependencia de las importaciones de medios de producción y de tecnología desde los países industriales se añade la dependencia respecto al capital monetario extranjero. Lo nuevo en dicha relación radica en la forma en que aparece dicha dependencia. Uno de sus aspectos esenciales es que el endeudamiento externo no ha contribuido abiertamente al desarrollo económico de dichos países. Esta afirmación está contrastada por datos publicados por el Fondo Monetario Internacional. En el período comprendido entre 1962 y 1972, cuando los países en desarrollo no tenían acceso al crédito de los bancos transnacionales y su endeudamiento externo ascendía a unos 100 millones de dólares, el grupo de los países en desarrollo no productores de petróleo mostraba una tasa anual de crecimiento del Producto Social Bruto del 6,4 %. <sup>2</sup> Sin embargo, entre 1973 y 1982 sus deudas externas ascendieron a 650 mil millones de dólares, sin que se produjera un incremento en las tasas de crecimiento del PSB, que descendió en promedio al 4,7 %.

A partir de 1982, con el comienzo de la crisis internacional de endeudamiento, el producto social descendió abruptamente en algunos países de América Latina. Y mientras muchos países registraban ingentes deudas externas su capacidad de pago no se vio ampliada básicamente.

Los pagos de los intereses de la deuda externa de los países en desarrollo,

\* Universidad de Santiago-C.U. Vigo. Departamento de Fundamentos del Análisis económico. Lagras-Marcosende. Apdo. 874, VIGO (Pontevedra).

realizados originariamente mediante nuevos créditos, hicieron crecer el volumen del exigible de los acreedores extranjeros en tal medida que el pago de dichas deudas mediante la correspondiente transferencia de capital originaría una situación comparable a la expoliación colonial. Los cocientes técnicos del servicio de la deuda, que expresan la relación entre las amortizaciones más los pagos de intereses en relación a las exportaciones, fueron creados en la década pasada con la finalidad de determinar la capacidad de pago de los países deudores. De ahí que éstos describan, por otro lado, importantes relaciones de dependencia de los países deudores respecto a las naciones concesionarias de los créditos.

Cuadro 1  
DEUDA EXTERNA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO  
[en miles de millones de dólares]

Año	Todos los países en desarrollo	Países en desarrollo no productores de petróleo	
		Total de la deuda	Respecto a la banca
1977	328	288	97
1978	396	343	120
1979	469	404	155
1980	559	485	194
1981	651	572	234
1982	741	650	244
1983	782	686	256
1984	827	729	330
1985	863	765	—

Fuente: IMF: World Economic Outlook, septiembre 1984, p. 68. BIZ: Jahresberichte (diversos anuarios, 1984, p. 136). BIZ: International Banking Developments, abril 1985.

El hecho de que el proceso internacional de endeudamiento de los países del Tercer Mundo tenía que desembocar en una crisis no se explica ni depende, como veremos más adelante, solamente de la magnitud de las deudas externas o del volumen absoluto de las obligaciones de pago anuales contraídas. Ambos indicadores, deuda externa total y servicio anual de la deuda (amortización anual más intereses), se desarrollaron durante muchos años de tal forma que no pudieron anticipar ni la inmediata incapacidad de pago de los países deudores ni su ilimitada capacidad para endeudarse. De ahí que los análisis concretos de «índices de endeudamiento» o los intentos de un reconocimiento anticipado de situaciones deudoras críticas no condujeran nunca a resultados fundados, sólidos. Muchas comprobaciones o pruebas fueron realizadas de tal forma que no apareciera ningún obstáculo frente a la futura obtención de créditos por países fuertemente endeudados, por lo que faltaba la base para hablar de una inminente crisis de endeudamiento.

La crisis fue causada por el concurso de múltiples factores. En primer lugar, contribuyó a ella el fracaso del proceso de reestructuración económica de los países deudores, de forma que no sólo no fue superada la dependencia de los créditos extranjeros sino que contribuyó a agudizarla todavía más. En segundo lugar,

a partir de 1982 ya no era posible seguir financiando los déficits de la balanza comercial de estos países, que había alcanzado cifras astronómicas. En tercer lugar, las transferencias de capital al extranjero requeridas para compensar la deuda externa y los pagos de los intereses ya no se podía financiar con nuevos créditos. En cuarto lugar, las clases dominantes transfirieron al extranjero una parte no despreciable de su riqueza en forma de fuga de capitales. Todos estos factores conjuntamente llevaron a muchos países en desarrollo a una incapacidad para hacer frente a sus deudas externas, originando en algunos de ellos la crisis económica más fuerte del siglo.

Los límites del endeudamiento no se pudieron determinar anticipadamente con exactitud. Por ello se concluyó erróneamente que por principio no existían tales límites. Repetidamente se afirmaba que los Estados no pueden dar en quiebra, su continua aceptación de créditos no hubiera tenido límite alguno en el supuesto de que sus políticas económicas se hubieran ajustado a las exigencias del mercado. Por ello nunca se consideró seriamente la posibilidad de una crisis global de endeudamiento. Incluso cuando más de 40 países habían llegado a la situación de insolventes, en el FMI y otras instituciones se habló sólo de problemas de endeudamiento de algunos países.

En las líneas siguientes trataré de analizar el proceso de endeudamiento de los países del Tercer Mundo, su volumen y las relaciones que existen con el nacimiento de una nueva clase de dependencia de dichos países. Como resultado se constata que el endeudamiento internacional del Tercer Mundo, debido a los crecientes pagos de intereses a comienzos de los años 80, se ha convertido en un proceso con dinámica propia, que tiende a autorreproducirse. Es decir, el endeudamiento crece porque cada vez hay que pagar más intereses y viceversa. De esta forma lo que para los países deudores significa el volver a caer en una especie de esclavitud, para los países acreedores tiene el significado de haberse convertido en perceptores de rentas procedentes de los países menos ricos.

Respecto a la cuestión de las ingentes sumas de la deuda externa de dichos países abordaré la cuestión de los límites del endeudamiento. En dicho contexto resaltamos las relaciones contradictorias entre la posición rentista de los países industriales y la deudora de los países en desarrollo. Durante mucho tiempo los intereses se pagaron mediante nuevos créditos, el dinero pasaba de una cuenta bancaria a otra en las naciones concesionarias de crédito. Pero las crecientes sumas del servicio de la deuda condujo a los países deudores a un callejón sin salida. Finalmente, las relaciones crediticias tuvieron que ser modificadas mediante la refinanciación de las deudas sobre nuevas bases. En todo esto trataré de discernir si solamente se da una revisión temporal de las *bases negociables* de las relaciones crediticias o si se puede considerar que, después de un tiempo de transición, se alcanzará el restablecimiento de una *normal capacidad* de pago de los países en desarrollo.

Para responder coherentemente a esta cuestión analizaré brevemente la diferencia, establecida por instituciones financieras internacionales, entre una *crisis de liquidez* y una *crisis de insolvencia* de los países deudores. En este sentido constataré que la cuestión decisiva para estos países es la carencia de capital, en general, y especialmente, de capital monetario. Mientras estos países no dispongan de éste no estarán en situación de amortizar sus deudas y los pagos de intereses sólo pueden ser cubiertos bien mediante nuevas deudas o mediante la destrucción de capital del proceso de acumulación interno; es decir, mediante una drástica reducción de su crecimiento económico. Lo que nos llevará a la con-

clusión de que existe una irreconciliabilidad por principio entre el mantenimiento de las actuales relaciones monetarias del mercado mundial con los países deudores y la prosecución de sus proyectos de industrialización en el marco de las tendencias definitorias de la división internacional del trabajo. En ciertos círculos se tiende a mantener la posición de que no existe contradicción entre el endeudamiento y la industrialización orientada «hacia afuera». Estas infundadas esperanzas se estrellan contra el hecho empíricamente contrastado que tanto la industrialización «hacia afuera» como «hacia adentro», hasta la fecha, han originado en los países más endeudados estructuras económicas deficientes e inarticuladas, que no han sido capaces de superar la dependencia del sector industrial respecto a crecientes y persistentes importaciones de los países industriales. Solamente se logrará una auténtica reducción de las relaciones de dependencia respecto al mercado monetario mundial cuando se intenten vías alternativas a través de modelos de desarrollo social y económicamente independientes y sustentados en las necesidades y posibilidades internas.

## I. DIMENSIONES DE LA DEUDA EXTERNA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO

Ya a principios de la década de los años 70 muchos países del Tercer Mundo se encontraban en una situación de latente incapacidad de pago. Considerando la acumulación de las deudas y el drástico empeoramiento de las situaciones de pago el Secretariado de la UNCTAD contaba ya entonces con reconversiones de las deudas para más de 80 países.<sup>3</sup> Por eso, en numerosas investigaciones se hacía referencia en forma apremiante a la necesidad de suscribir nuevos acuerdos internacionales para la superación institucional de estos problemas de la deuda y para suprimir los obstáculos al desarrollo vinculados a ella.<sup>4</sup>

Para ayudar a los países deudores se produjo una enorme expansión de las relaciones crediticias internacionales privadas. Se transfirieron enormes sumas de capital monetario de las zonas bancarias libres a los países en desarrollo. Naturalmente, los créditos públicos de instituciones financieras nacionalistas o internacionales —Banco Mundial, FMI— experimentaron un fuerte impulso, pero la participación principal de los créditos concedidos a los países en desarrollo recayó sobre los bancos internacionales. Muchos países con deudas relativamente altas financiaron los crecientes déficits de la balanza comercial y el servicio de sus deudas cada vez más elevado mediante la aceptación de créditos en las zonas bancarias libres.

Aunque no existe una representación conjunta del desarrollo global de la deuda de todos los países en desarrollo desde 1973, sin embargo se puede alcanzar una visión de la misma recogiendo datos de diversas fuentes. Según datos del FMI<sup>5</sup> la deuda externa de 94 países a medio y largo plazo en 1972 alcanzaba la suma de 91,1 mil millones de dólares. Entre estos países se encontraban 87 países no productores de petróleo con una deuda total en 1972 de 75,9 mil millones de dólares. Aunque estas cifras no sean directamente comparables con las del cuadro 1, se puede constatar un notable crecimiento del endeudamiento desde 1972. Pues desde aproximadamente 100 mil millones de dólares en 1972 dicha deuda se triplicó hacia finales de 1977, alcanzando los 328 mil millones o 288,

según los países comprendidos. A finales de 1983 la deuda ascendía a 782 mil millones para incrementarse nuevamente en 1984 en 45 mil millones, pese a la crisis de endeudamiento plenamente extendida para dichas fechas.

Las deudas de los países en desarrollo no productores de petróleo entre los que, según la distribución del FMI, también se encuentran países exportadores de petróleo como Ecuador, Gabón, México y Perú, crecieron de 130 mil millones de dólares en 1973 a 729 mil millones en 1984; es decir, en más de cinco veces. Las deudas de este grupo de países frente a los bancos, que en 1973 ascendían a 32 mil millones, alcanzaron a finales de 1983 los 246 mil millones de dólares. «Este aumento corresponde casi a dos veces el crecimiento del PSB de estos países y a más de dos veces la expansión de sus exportaciones durante el mismo período. Por lo que, durante dicho período, la deuda externa de estos países respecto a los bancos pasó del 60 % al 130 % de sus exportaciones.»<sup>6</sup>

De hecho los datos aquí indicados no explican totalmente la creciente importancia de los bancos para la financiación del déficit de los países en desarrollo. Hasta 1972 estos países eran acreedores netos de los bancos transnacionales, ya que sus depósitos superaban a sus obligaciones crediticias. Una parte importante de las reservas monetarias de dichos países se mantenía en los bancos privados. A partir de 1973 se comienza a modificar dicha situación. Los créditos crecen ahora más rápidamente que los depósitos, de forma que en 1973 se originó una deuda neta de 4,5 mil millones de dólares, que hasta 1982 se elevó hasta los 145 mil millones.

Cuadro 2  
DEPÓSITOS Y ACEPTACIÓN DE CRÉDITOS POR LOS PAÍSES EN DESARROLLO, SIN INCLUIR LOS DE LA OPEC,  
EN LOS BANCOS PRIVADOS INTERNACIONALES, EN MILLONES DE DÓLARES.

Años	1973	1977	1978	1980	1982
Depósitos (bruto)	27,5	60,7	75,3	91,6	101,0
Créditos (bruto)	32,0	97,2	119,6	193,8	246,9
Endeudamiento	4,5	36,5	44,3	102,3	145,9

Fuente: BIZ: Jahresbericht 1983, pág. 134.

Así pues el aumento de la deuda externa del Tercer Mundo se concentra sobre todo en los bancos internacionales. Pero, las cifras globales del endeudamiento del Tercer Mundo enmascaran importantes diferencias regionales y una fuerte concentración de los créditos. Cerca de dos terceras partes de toda la deuda externa del Tercer Mundo recae sobre diez países. Todavía más fuerte es la concentración de los créditos bancarios: de los 247 mil millones de dólares, suma total de los créditos bancarios a los países en desarrollo, a finales de 1982 se distribuían 196 mil millones, es decir, el 80 % entre las naciones siguientes: México, Brasil, Argentina, Corea del Sur, Filipinas y Chile. (Compárese los datos del cuadro 3.)

Estas cifras confirman la concepción de que el problema de la deuda de los países en desarrollo es en su mayor parte un problema latinoamericano. Tanto la dimensión relativa del endeudamiento como su concentración en los bancos

Cuadro 3  
DEUDA EXTERNA DE ALGUNOS PAÍSES EN DESARROLLO  
(en mil mill \$).

País	Deuda externa total		Deuda con los bancos		Deudas con los bancos EE.UU. (en % de las deudas bancarias 1982)
	1982	1984	1982	1984	
México	87,1	94,9	62,8	72,8	37,7
Brasil	85,3	102,0	60,5	75,7	37,4
Argentina	41,7	45,0	25,6	25,9	34,0
Chile	18,0	20,0	11,6	13,6	53,4
Venezuela	35,6	35,0	27,5	26,2	40,8
Corea del Sur	37,3	44,0	23,2	30,8	43,5
Filipinas	25,5	26,5	12,5	13,6	42,1
Indonesia	24,8	32,0	9,9	14,2	—
Nigeria	13,8	19,0	8,5	8,1	—

Fuente: IMF: International Capital Markets, 1983, cuadro 7; BIZ: International Banking Developments, abril 1985. Participación de los EE.UU.: Volcker 1983, cuadro 3. World Financial Markets (diversos anuarios).

privados impulsaron a estos países al centro de la crisis de endeudamiento, que se convirtió en actualidad a partir de 1982, primero, con la incapacidad de pago de Argentina, a la que se unieron posteriormente los de México, Brasil y Chile y muchos otros países. Pero, también algunos países de otros continentes como Corea del Sur, Indonesia, Filipinas, Nigeria, etc., recibieron elevadas sumas de créditos de los bancos internacionales hasta la aparición de la crisis en 1982. De tal forma que en los años siguientes también tropezaron con enormes dificultades para la renovación y ampliación de los créditos, desembocando en una situación semejante a la de los países latinoamericanos.

## II. IMPACTO DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO Y DE LAS TASAS DE INTERÉS Y DINÁMICA PROPIA DEL PROCESO DE ENDEUDAMIENTO

Un breve análisis del desarrollo de la balanza de pagos de los países en desarrollo no productores de petróleo —según la distribución del FMI— más endeudados muestra que entre 1973 y 1983, el déficit de la balanza por cuenta corriente creció alarmantemente. A la vista de dicha situación, Jacques De Larosiere, uno de los prominentes directores del FMI, sacaba la conclusión, a finales de 1984, que la aceptación de créditos de este grupo de países en el extranjero en condiciones comerciales no podía «prolongarse eternamente».<sup>7</sup> Otras destacadas autoridades del FMI no advirtieron este alarmante desarrollo hasta que se produjo la crisis de endeudamiento en 1982. Según declaraciones de Nowzad, director del FMI, hasta dicha fecha «prácticamente todos los profesionales confiaban en que los países en desarrollo, en cuanto grupo, podrían soportar en el futuro al menos un creciente endeudamiento externo».<sup>8</sup>

El cuadro 4 muestra como entre 1973 y 1981 el déficit de la balanza por cuenta corriente de dichos países aumentó de 11,5 millones de dólares a 109 mil millo-

nes. A partir de 1982 entraron en vigor las medidas de ajuste vinculadas a la crisis crediticia internacional. El déficit de la balanza comercial disminuyó entre 1981 y 1983 de 83,4 mil millones de dólares a 29,4 mil millones, debido sobre todo a la drástica reducción de las importaciones. Considerando que las transferencias privadas permanecieron constantes en estos años y correspondieron al déficit de la balanza comercial en 1983, el total del déficit por cuenta corriente en 1983 fue originado por los pagos de intereses. Sin embargo, hasta 1981 los déficits de la balanza comercial representaban la parte principal del endeudamiento. Durante la década de los años 70, a pesar de los créditos extranjeros, no se logró alcanzar una mejora esencial de la estructura de la balanza comercial.

Desde el primer impacto de los precios del petróleo de 1973/1974 era usual atribuir el elevado déficit de la balanza comercial y la deuda externa vinculada a ésta en los países en desarrollo no productores de petróleo a los denominados «factores externos». Así por ejemplo, el Secretariado de la UNCTAD en su informe a la VI Conferencia de Belgrado constató que «los actuales déficits de los países en desarrollo eran principalmente una consecuencia del empeoramiento de las condiciones externas».<sup>9</sup> Las razones de este empeoramiento radican en el desarrollo desfavorable de los *terms of trade* y en el permanente incremento de los precios de las importaciones. Además, recientemente la subida de las tasas de interés se ha convertido en un importante factor de influencia de la balanza de pagos.<sup>10</sup>

Cuadro 4  
BALANZA POR CUENTA CORRIENTE DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO NO PRODUCTORES DE PETRÓLEO  
(en miles de millones de dólares)

	1973	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Balanza comercial	-10,5	-25,6	-37,1	-52,7	-75,8	-83,4	-53,3	-29,4	-21,0
Pago de intereses (netos)	—	-11,5	-14,7	-20,8	-29,9	-45,6	-56,2	-56,7	-60,7
Servicios y transferencia privadas		6,7	9,5	11,4	18,0	19,9	27,3	29,6	31,7
Balanza por cuenta corriente	-11,5	-30,4	-42,3	-62,0	-87,7	-109,1	-82,2	-56,4	-50,0

Fuente: FMI: *World Economic Outlook*, Washington (diversas ediciones)

Según esta explicación, el creciente endeudamiento de los países en desarrollo fue una consecuencia de factores externos, tales como las subidas de los precios del petróleo, la inflación mundial, la recesión económica mundial y el incremento de los tipos de interés en los mercados internacionales de crédito. Basándose en esta interpretación se puede identificar en la balanza comercial una partida o grupo de mercancías a la que, durante los años 70, se atribuye una decisiva importancia en los déficits comerciales: los combustibles y, en especial, las importaciones de petróleo.<sup>11</sup>

En un análisis de la OCDE, en julio de 1980, se intentó cimentar dicha interpretación al atribuir los déficits de los países importadores de petróleo exclusivamente a las elevadas importaciones de dicho producto. Según datos de la OCDE, entre 1973 y 1979, las importaciones de este grupo de países crecieron de 8 mil

millones de dólares a 51 mil millones, es decir en 43 mil millones. Dicho déficit es casi idéntico al de la balanza por cuenta corriente que pasó de 7,8 a 49 mil millones de dólares.<sup>12</sup> Sin embargo, este cálculo adolece de un error de método fundamental. Durante dicho período no sólo aumentaron las importaciones de este grupo de países, sino también las exportaciones. Por ello, me parece inadmisibles el atribuir los crecientes déficits solamente al aumento de las importaciones. Además, analíticamente no es totalmente correcto centrar el análisis en un producto importado, pues en el mencionado período se registra un déficit en el comercio exterior no solamente con materiales combustibles sino también con productos industriales. Así, según datos del GATT, entre 1973 y 1979, el déficit en el comercio de combustibles creció de 4.000 millones de dólares a 21.000 millones; mientras que para los productos industriales se observa un crecimiento de 27.000 millones a 71.000 millones de dólares; es decir, más de tres veces el valor del registrado en el comercio de los productos del petróleo.<sup>13</sup>

Precisamente este aumento de las exportaciones constituye una característica del desarrollo económico de muchos países del Tercer Mundo durante la década de los años 70. Las exportaciones se elevaron no sólo por encima del crecimiento medio histórico, sino incluso comparativamente al crecimiento real del PSB. Hecho que es fiel reflejo del creciente grado de integración de estos países en el mercado mundial, que fortaleció, por otro lado, el acelerado crecimiento de la deuda externa.

Los datos del cuadro 5 muestran también con qué celeridad crecieron las importaciones durante el periodo considerado. Estas crecieron más rápidamente que las exportaciones, de forma que el déficit de la balanza aumentó. Incluso en el período a partir de 1979 en el que se registra un descenso del PSB, se observa un crecimiento del déficit. Sólo a partir de 1981 cuando ya no fue posible seguir cubriendo en el extranjero la necesidad de financiación, se observa una caída en el volumen absoluto del déficit. Con ello, se podría dar por cerrado un período.

Cuadro 5  
CRECIMIENTO REAL DEL PSB, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO  
NO PRODUCTORES DE PETRÓLEO  
(en miles de millones de dólares y en porcentajes)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Crecimiento real del PSB	5,6	6,3	5,0	4,8	2,8	1,5	1,6
<i>Exportaciones</i>							
Valor .....	172,1	198,6	254,6	321,4	338,4	322,4	331,7
Cambio respecto al año anterior .....	19,4	15,4	28,2	26,2	5,3	-4,7	2,9
Volumen; cambio respecto al año anterior ...	4,1	10,0	8,0	9,0	7,8	1,7	5,3
<i>Importaciones</i>							
Valor .....	197,6	235,6	307,2	397,1	412,8	375,6	361,1
Cambio respecto al año anterior .....	15,6	19,3	30,4	29,3	6,2	-10,9	-3,9
Volumen; cambio respecto al año anterior ...	7,7	8,6	10,7	6,8	3,1	-8,3	-0,6



do, sin que se cumplieran las expectativas de una mejora estructural de la base productiva de estos países, que hubiera significado una disminución de la dependencia de las importaciones.

Tampoco se cumplieron las esperanzas abrigadas por las teorías modernizantes, que siguiendo un desarrollo orientado hacia afuera, hacia el mercado mundial, pretendieron llegar a la reproducción de la dinámica de las naciones industriales y a la formación de una estructura económica con un proceso de desarrollo autosustentado. Según dicha concepción no sólo era normal sino plenamente responsable el que los países en desarrollo se endeudaran para fomentar su «bienestar». Pero, en la medida en que, como consecuencia de la agudización de las relaciones de dependencia, se observó un enorme crecimiento tanto de los déficits de la balanza comercial como de los pagos por intereses, se registró un aumento en el precio que estos países tenían que pagar por el supuesto crecimiento del «bienestar». Así, el proceso de endeudamiento en lugar de finalizar en un *take-off* económico, desembocó en la crisis económica más aguda que los países en desarrollo han experimentado en el siglo XX.

### III. LÍMITES DEL ENDEUDAMIENTO: EL SERVICIO DE LA DEUDA COMO PRINCIPAL LIMITACIÓN DEL ENDEUDAMIENTO

La crisis del dólar y las medidas adoptadas en los Estados Unidos para asegurar las funciones de la moneda, permitieron un crecimiento abrupto de las tasas de intereses en la zona bancaria libre a partir de 1980. Desde entonces muchos países en desarrollo tenían que hacer frente a pagos de intereses que representaban hasta el 50 % de sus exportaciones totales. A partir de 1982 los pagos por intereses alcanzan el nivel de los déficits de las balanzas comerciales en este grupo de países. Con un valor de 60,7 mil millones de dólares, estos pagos alcanzaron en 1984, temporalmente, la cifra más elevada, superando en casi tres veces al déficit comercial, cuyo valor era de -21,0 mil millones de dólares.

Entre 1977 y 1983 el volumen absoluto tanto del déficit de la balanza comercial como de los pagos por intereses cobró dimensiones fantásticas. El grupo de países considerados arrojaba un déficit acumulado de la balanza comercial de 357.000 millones de dólares, mientras que sus obligaciones por intereses ascendían a 235.000 millones de dólares. Dichas sumas fueron financiadas en su mayoría por los bancos internacionales, de forma que definitivamente, a partir de 1980, el proceso de endeudamiento desarrolla su propia dinámica, perdiendo progresivamente su relación con la acumulación real de los países deudores. De esta forma, los pagos de los intereses de estas naciones se han convertido en elementos impulsores de la acumulación de capital monetario en las naciones acreedoras.<sup>14</sup>

Representantes de las más diversas teorías económicas compartían la opinión excesivamente optimista de que se podría evitar una crisis internacional de endeudamiento o que nunca se producirían problemas económicos graves. Wilkens, haciendo referencia a los países de la OCDE, describe la situación en los términos siguientes:

«El estado de la deuda de los países en desarrollo se ha elevado fuertemen-

te. La OCDE estima que para finales de 1981 su valor equivaldrá a 525 mil millones de dólares, lo que representaría un incremento del 15 % respecto a 1980. Dicha expansión es considerada por la OCDE como poco preocupante, ya que también el producto social nominal de estos países ha crecido a un ritmo parecido. Además, la OCDE resalta que la mayor parte de la deuda se concentra en pocos países: Sólo Brasil y México suman en la actualidad, según datos de la OCDE, 100.000 millones de dólares, lo que equivale a casi la quinta parte de la deuda total de los países en desarrollo. El hecho de que se afronten grandes riesgos en pocos países puede ser un factor tranquilizante para los acreedores y las experiencias con diversas acciones de reconversión de las deudas durante los últimos años pueden facilitar seguramente la futura superación de la necesidad de créditos.<sup>15</sup>

La concentración de los créditos en unos pocos países no se manifiesta como un elemento estabilizador, sino más bien como elemento impulsor de la crisis. Seis meses después de la publicación de aquella apreciación tranquilizadora de la enorme deuda exterior, muchos países en desarrollo se declaraban en suspensión de pagos, al no poder hacer frente a sus deudas, destacando, entre otros, Argentina, Brasil, México y Chile, como principales países deudores.

Los tradicionales cálculos del servicio de la deuda no han despertado signo alarmante alguno sobre el empeoramiento de la situación de pagos. Según datos del cuadro 6, hasta 1980 el cociente del servicio de la deuda, índice utilizado para determinar el servicio de la deuda, permanecía en su nivel «histórico» por debajo del 20 %. Solamente en 1981 dicho cociente creció al 21 %, pasando en 1982 al 24,3 %, para retroceder ligeramente, debido a la reconversión de la deuda externa, negociada a raíz de la crisis de 1982. Es decir, el cociente registró valores

Cuadro 6  
SERVICIO DE LA DEUDA A CORTO Y LARGO PLAZO DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO  
(en miles de millones de dólares y en porcentajes)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
<i>Todos los países en desarrollo</i>								
Volumen del servicio de la deuda	40,3	54,5	71,2	87,9	113,7	124,0	114,6	122,6
Pago de intereses	15,1	21,4	31,5	46,6	63,9	71,6	67,4	75,0
Amortización de la deuda	25,2	33,2	39,7	41,3	49,7	52,4	47,3	47,6
Cociente del servicio de la deuda	15,3	18,0	17,9	17,1	21,0	24,3	22,5	21,9
Cociente del pago de intereses	5,7	7,1	7,9	9,1	11,8	14,1	13,2	13,4
Cociente de las amortizaciones	9,6	11,0	10,0	8,0	9,2	10,3	9,3	8,5
<i>Países en desarrollo no productores de petróleo</i>								
Volumen del servicio de la deuda	32,8	47,5	61,0	73,4	97,2	107,7	96,6	103,4
Pago de intereses	12,7	18,1	25,9	39,0	54,7	63,0	59,2	63,7
Amortización de la deuda	20,2	29,4	35,1	34,3	42,5	44,6	37,4	39,7
Cociente del servicio de la deuda	14,8	18,1	18,1	17,2	21,3	24,5	21,6	21,1
Cociente del pago de intereses	5,7	6,9	7,7	9,1	12,0	14,3	13,2	13,0
Cociente de la amortización	9,1	11,2	10,4	8,0	9,3	10,2	8,4	8,1

relativamente bajos, aunque entre 1977 y 1982, en sólo cinco años, el volumen absoluto del servicio de la deuda de este grupo de países se triplicó, pasando de 40,3 mil millones a 124,0 mil millones de dólares.

Detrás de estas cifras se oculta una diferenciación regional muy profunda: pues, mientras que el cociente del servicio de la deuda de los países de Asia registró un aumento entre 1977 y 1982 del 7,9 % al 11,5 %, el mismo índice para los países latinoamericanos se incrementó durante dicho período del 28,2 % al 54,1 %.<sup>16</sup> Es decir, pese al enorme crecimiento anual de las exportaciones de los países latinoamericanos en dicho período, estos tendrían que emplear al menos teóricamente una creciente participación de los ingresos de dichas exportaciones para el servicio de la deuda. Considerando los crecientes déficits de la balanza comercial, la situación se caracterizó porque el volumen total de la financiación extranjera tuvo que aumentar tanto absolutamente como relativamente con respecto a las exportaciones, incluso cuando el cociente del servicio de la deuda permaneció relativamente constante.

La creciente necesidad de financiación en el extranjero originó en los principales países deudores dificultades adicionales en la refinanciación de los pagos vencidos, obligándoles a recurrir a créditos a corto plazo. A pesar de la elevada liquidez internacional los países deudores no lograron cubrir sus necesidades de financiación con créditos a largo plazo. Lo que constituye una prueba de que los bancos se habían vuelto más prudentes y no querían aceptar compromisos a largo plazo con estos países.

La aceptación de créditos a corto plazo empeoró considerablemente la estructura de los períodos de vencimiento del servicio de la deuda. Así por ejemplo, en México se incrementó la participación de las deudas a corto plazo en 1982 al 50 % de la deuda total; mientras que en numerosos países en desarrollo se hallaba entre el 30 y el 40 %. En muchos de estos países, entre los que destacan Argentina, Brasil y Chile se llegó en 1982 a una concentración de las obligaciones de pago a corto plazo.<sup>17</sup>

En agosto de 1982 J. Calverly, experto económico del Banco-AMEX en Londres publicó un informe sobre el servicio de la deuda de algunos países en desarrollo que refleja con toda claridad la dramática situación de los mismos.<sup>18</sup> Dos meses más tarde el Morgan Guaranty Trust (MGT) publicó datos muy parecidos: en 1983 cinco países muy endeudados registraban un cociente del servicio de la deuda de más del 100 %, y en los cinco países siguientes dicho índice registraba el valor del 50 %. En detalle (las cifras entre paréntesis representan los pagos de intereses como participación porcentual de las exportaciones), en Argentina 179 % (44); México 129 % (39); Brasil 122 % (45); Chile 116 % (40); Ecuador 122 % (30); Venezuela 95 % (14); Colombia 94 % (25); Perú 122 % (21); Filipinas 91 % (18).<sup>19</sup>

Como ya hemos visto, debido a los crecientes déficits de la balanza comercial, a los ascendentes pagos de intereses y a las sumas de las deudas a amortizar los países deudores habían refinanciado durante muchos años el servicio de la deuda mediante la aceptación de nuevos créditos. A comienzos de la década de los años 70 la participación de los nuevos créditos empleados en la cobertura del servicio de la deuda era relativamente pequeña. En 1977 el banquero holandés Vanden Adel estimaba que solamente el 27 % de los nuevos créditos empleaban para la refinanciación de su deuda los países en desarrollo.<sup>20</sup> Según estimaciones de Hermann J. Abs en 1980 dicha participación ascendía al 50 %.<sup>21</sup>

Según estimaciones del Secretariado de la UNCTAD, la relación entre el ser-

vicio de la deuda y los nuevos créditos brutos se elevó considerablemente, pasando del 52 % valor medio entre 1976 y 1978 al 68 % en 1979, para alcanzar un valor medio del 82 % entre 1980-82.<sup>22</sup> Según este estudio la situación sería mucho más crítica que la reflejada por las estimaciones de Adel y Abs. Considerando que en 1981 el déficit de la balanza por cuenta corriente de los países en desarrollo no productores de petróleo ascendía a 100.000 millones de dólares y las amortizaciones a 42.500 millones dichos países tenían que adquirir nuevos créditos por valor de más de 100.000 millones de dólares, incluso contemplando las inversiones directas del extranjero; suma que en 1982 se incrementó todavía más.

La prolongación del proceso de endeudamiento en estas condiciones suponía que las naciones industriales abrieran sus mercados a los productos de los países deudores y además se retiraran de la zona bancaria libre como demandantes de créditos, para hacer posible un descenso de las tasas de interés. Pero a comienzos de 1981 la economía mundial experimentó su más larga y profunda recesión desde 1945. El comercio mundial descendió notablemente. Las exportaciones de los países deudores descendieron aún a pesar de las masivas devaluaciones de sus monedas. Simultáneamente crecían los déficits presupuestarios y de la balanza comercial de los Estados Unidos. Por ello los esfuerzos estabilizadores de los Estados Unidos ejercieron su influencia sobre el mercado monetario mundial en favor de las funciones del dólar: el capital monetario mundial acumulado fluyó hacia los Estados Unidos, mientras que los bancos estadounidenses, tras una última desesperada expansión de su volumen crediticio internacional, limitaron finalmente el espacio crediticio para los países deudores del Tercer Mundo. Con ello, se llegó a una especie de crisis crediticia clásica, con ciertas modificaciones.

#### IV. SITUACIÓN EN 1982. ¿FALTA DE LIQUIDEZ O INSOLVENCIA A LARGO PLAZO?

Después de que numerosos países en desarrollo, uno tras otro, se vieron en la situación de no poder hacer frente a los pagos vencidos de sus acreedores extranjeros, se plantea la cuestión de si se trata de una incapacidad de pago temporal o más bien de una incapacidad insuperable a largo plazo. Unida a dicha cuestión se abordó el problema de si la situación requería de negociaciones globales entre las naciones acreedoras y sus deudores o solamente bastaría si cada país deudor intentara dominar la crisis mediante los correspondientes programas de ajuste.

En general, al principio predominó la opinión tanto en los países industriales, en los bancos transnacionales, como en los países deudores de que se trataba de problemas que se debían resolver caso por caso. Las diferencias entre los distintos países deudores eran demasiado grandes, de forma que no se podía hablar de una crisis global de endeudamiento, que tuviera las mismas causas y exigiera las mismas medidas. Además, en círculos oficiales la situación fue descrita casi unánimemente como «una crisis de liquidez».

La respuesta de las instituciones oficiales coincidió con la opinión de la inmensa mayoría de los banqueros y científicos: Para ellos, la crisis de endeuda-

miento surgida en 1982 se puede definir como una «crisis de liquidez». En este sentido el Secretariado de la UNCTAD declaró: «El empeoramiento de la situación de liquidez de los deudores de los países en desarrollo experimentó una agudización a través de una profunda crisis de liquidez de uno de los principales países deudores de América Latina (México) en el tercer cuatrimestre de 1982.»<sup>23</sup> De forma muy similar argumentaba J. de Larosiere: los problemas de la deuda de los países del Tercer Mundo no admiten una solución generalizada. No se puede hablar de una crisis global de endeudamiento del Tercer Mundo, que se pueda atribuir a factores comunes. Ciertamente, todos los países deudores han cometido el mismo error en su política económica al confiar demasiado en los créditos extranjeros en su política de desarrollo. Además, se vieron afectados en conjunto por los aumentos de los precios del petróleo, por las crecientes tasas de interés y por las consecuencias de la recesión económica mundial. Sin embargo, junto a países muy pobres, cuyas deudas probablemente no podrán pagar, existen otros países, cuya economía está sana aunque atraviesan dificultades de liquidez. Por ello, concluye, no existe una receta general para la superación de la situación surgida.<sup>24</sup>

Así pues, no se estableció ningún tipo de relación entre la crisis de endeudamiento y las tendencias de desarrollo del mercado monetario mundial. Por el contrario, se consideró que la crisis era el resultado de una serie de relaciones bilaterales desajustadas entre los países deudores y los bancos acreedores concesionarios de los créditos. La estrecha relación existente entre los cambios globales, surgido repentinamente en la plataforma negociadora en las zonas bancarias libres como consecuencia de las elevadas tasas de interés en los Estados Unidos, los cambios experimentados en el papel desempeñado por el sistema bancario de los Estados Unidos, y la recesión económica de los países industriales fue ignorada por completo. En respuesta a la cuestión de dónde debían obtener el capital monetario necesario para pagar el servicio de la deuda de los países deudores, se hizo mención a la inminente recuperación económica mundial y, con ello, al aumento de las exportaciones y de los ingresos de dichos países.

Pero, ¿qué papel especial jugó en todo esto el desarrollo en las zonas bancarias libres? Carlos Langoni, Presidente del Banco Central de Brasil en aquel tiempo, interpretó la situación de forma completamente distinta a Larosiere, al considerarla como un rotundo fracaso del mercado internacional crediticio. Así, a finales de 1983 declaraba: «El punto central del problema lo constituye el hecho que nos enfrentamos a un ejemplo clásico de un fracaso de mercado.»<sup>25</sup> Pues, según Langoni, no existió razón alguna para que las autoridades bancarias, que pocos meses antes estaban dispuestas a conceder a Brasil enormes sumas de créditos, repentinamente descubrieran un riesgo inabarcable. Pues Brasil había puesto en marcha un conjunto de medidas político-económicas de ajuste al desarrollo del mercado mundial, que justificaban, según los criterios vigentes, la aceptación automática de créditos. Pero, dichas medidas no hubieran podido impedir que el mercado se siguiera contrayendo.

Ambas argumentaciones —de un lado la de Larosiere y del otro la de Langoni— muestran que en el caso de una crisis crediticia se repitió una discusión histórica sobradamente conocida, la cuestión sobre la escasez de medios de pagos o la escasez de capital. Langoni, de conformidad con los análisis oficiales, hablaba de escasez de capital monetario extranjero, pero, al contrario que aquellos, hizo responsable de ello al mercado internacional crediticio y no a los países deudores. En este contexto argumentaba: «No puede aplicarse el principio de *no inter-*

vención en el mercado, cuando no existe mercado. Se ha tenido que ejercer una presión desde fuera para hacer frenar la salida de recursos, si dicha fuga no se puede frenar mediante medidas de ajuste de los países deudores.»<sup>26</sup> Laroiere, por el contrario, habla de escasez de medios de pago, que no ha sido causada por el propio mercado crediticio, sino por las tendencias de desarrollo en el mercado real mundial, afectando directamente al mercado monetario mundial.

Hasta 1981 el mercado monetario mundial proporcionó a muchos países en desarrollo grandes cantidades de capital monetario. Estos recursos financieros fueron empleados, por un lado, como medios de compra, traducándose en un aumento considerable del volumen de las importaciones de estos países y, por otro lado, se utilizaron como medios de pago para hacer frente a los intereses y amortización de la deuda externa de dichos países. Pero, a finales de 1981 casi la totalidad de los nuevos créditos tuvieron que ser empleados solamente para hacer frente a las obligaciones, traducándose así cualquier retraso o reducción de la cuantía de los créditos en una disminución directa de la capacidad de pago de los países deudores. En resumen ¿es la causa de la crisis crediticia la falta de capital monetario, o por el contrario, la deficiencia de medios de pago?

De conformidad con Marx,<sup>27</sup> que ya afrontó un problema parecido, se podría decir que una diferenciación de esta clase constituye «simple charlatanería»; pues, el hecho que llevó a los países deudores a esta situación fue la carencia de capital extranjero para ser empleado como medio de pago. Durante más de 10 años fueron los bancos transnacionales los que pusieron a disposición de estos países el capital monetario necesario. Pero, como recientemente «las bases negociadoras» de estas ingentes transferencias de capital habían sido alimentadas por la instrumentalización de la hegemonía monetaria estadounidense en exclusiva ventaja nacional y en favor de los propietarios de capital de las naciones industriales, los bancos tuvieron que decidirse por una reducción de los créditos a los países en desarrollo. De ahí que la crisis internacional de crédito siguió los ejemplos históricos de otras crisis de crédito, con las correspondientes modificaciones. En otras palabras, «la crisis de liquidez» tenía que llevar a «una crisis de solvencia», porque los países deudores fueron apartados tanto de los medios de pago necesarios como de los necesarios flujos de capital.

A pesar de la abstracta diferenciación entre «falta de liquidez» e «insolvencia» de los países deudores «la dirección y control internacionales de la crisis», que siguió a la aparición de aquella, se basó en las dos columnas siguientes: por un lado, se concedió a los países deudores créditos a corto plazo por parte de las instituciones multinacionales, como el FMI, el BIZ o el Tesoro Público de los Estados Unidos, para que pudieran hacer frente al pago de las amortizaciones e intereses de la deuda. Por otro lado, mediante largas y duras negociaciones se intentó mantener la fuga de capital a niveles mínimos. Y finalmente, muchos gobiernos de los países deudores se comprometieron a realizar un profundo reajuste recesivo, que redujera la necesidad de medios de pago extranjeros y permitiera a estos países incluso exportar capital.

A partir de 1983 el superávit de la balanza comercial de los principales países deudores de América Latina, debido a una reducción de las importaciones del 50 % respecto a 1981, era lo suficientemente alto como para poder financiar cerca de dos terceras partes de los pagos totales de intereses. Pero, para poder seguir haciendo frente a sus deudas muchos de estos países tuvieron que continuar endeudándose, incluso a pesar de las creciente exportaciones de capital. Ahora ya no tenían falta de capital, pero su escasez de capital se vio agudizada, pues

habían pasado a exportadores de capital. Contemplada la situación desde fuera parece que la dirección de la crisis había conducido y controlado magistralmente la situación. Sin embargo, en el fondo los países afectados por las medidas de reajuste para soportar la crisis se convirtieron en más insolventes que antes y además pagaron el alto precio de reducir sus tasas de acumulación interna y sus tasas de crecimiento.

## V. CONCLUSIONES

Las consideraciones anteriores nos permiten extraer las siguientes conclusiones.

— La crisis de acumulación en el Tercer Mundo que ocasionó en muchos países en desarrollo durante los años 60 y comienzo de la década de los 70 una nueva formulación de la estrategia de desarrollo y que condujo a una creciente transnacionalización de la forma de producción capitalista en el campo productivo, no pudo superar las limitaciones internas de estos países, pese a la enorme expansión de las relaciones de crédito, debido a la posición dependiente en relación al mercado mundial asumida por ellos. Manifestación concreta de todo ello son los aumentos absolutos de los déficits de la balanza comercial de dichos países, pese a los enormes éxitos registrados en las exportaciones.

— Ante la incapacidad del sistema de acumulación transnacional para mejorar decididamente la posición de los países del Tercer Mundo en el mercado mundial se impuso necesariamente una crisis internacional de endeudamiento. De ahí que mientras las necesidades financieras crecen permanentemente, la fiabilidad crediticia de los países deudores sufre una erosión todavía más aguda y permanente, poniéndose de manifiesto la irreconciliabilidad del sistema hegemónico de los EEUU y la solución a la crisis de endeudamiento de los países deudores.

— La incapacidad de las actuales estructuras económicas mundiales, subordinadas a la influencia hegemónica de los Estados Unidos para garantizar las funciones monetarias del dólar sin tener que recurrir a una masiva importación de capital, ocasionada por las elevadas tasas de interés, ha puesto de manifiesto con toda claridad las contradicciones del actual modelo de acumulación transnacional. En los principales países deudores la acumulación productiva se ha derrumbado desde comienzos de los años 80, como sucedió en la crisis económica mundial en 1931. Desocupación masiva y miseria son las características sociales directas. La base industrial construida durante los 10 o 20 años pasados se va destruyendo lentamente. Además, como demuestran los análisis de casos concretos de endeudamiento —casos de Argentina, Brasil, Chile y México— la creciente retirada de capital del proceso de acumulación interno para hacer frente a los pagos de intereses de la deuda externa hace imposible el mantenimiento del volumen de inversiones requerido. Y en consecuencia, la remanente estructura industrial será tecnológicamente obsoleta y ya no será competitiva a escala internacional.

— La crisis de endeudamiento originó una especie de esclavitud de las deu-

das de los países pobres respecto a los ricos. De estas relaciones de dependencia no existe salida alguna dentro de las formas actuales de las prácticas monetarias hegemónicas de los Estados Unidos. El sistema crediticio internacional no se encuentra en situación de financiar simultáneamente los elevados déficits como consecuencia de la dependencia de estos países respecto al mercado mundial y los gigantescos pagos de intereses de la deuda externa de ellos. Ya que los enormes déficits de la balanza comercial de los Estados Unidos no son armonizables con las necesidades financieras de los países deudores del Tercer Mundo. La paradoja decisiva en este desarrollo consiste en que tampoco se puede frenar la situación deteriorada de los países en desarrollo, en caso de que se restrinja la necesidad de créditos de los Estados Unidos a raíz de una reducción de los elevados déficits de la balanza por cuenta corriente. Un supuesto para la reducción de estos déficits sería un descenso radical del déficit comercial de los Estados Unidos. Es decir, de un lado, un aumento de las exportaciones —también en el Tercer Mundo— por otro lado, una reducción de las importaciones. Ambas tendencias conducirían probablemente de nuevo a un fuerte empeoramiento de la estructura de la balanza comercial de los países en desarrollo. Por ello, es de temer que las tendencias depresivas de la economía mundial permanezcan durante un período de tiempo largo. Hecho que tenderá a provocar en el Tercer Mundo una agudización mayor de la concentración de los ingresos y una mayor polarización de amplios sectores de la población.

— La crisis internacional de endeudamiento es solamente una manifestación parcial de un proceso de crisis de la economía mundial. Por un lado, ésta es el resultado de una crisis crediticia parcial que ha llevado a que una parte esencial de los demandantes de créditos fueran discriminados en dicho mercado. Dichas tendencias, limitadas al Tercer Mundo, podrían generalizarse si otros participantes en el mercado —por ejemplo los bancos estadounidenses— se vieran afectados por el desarrollo del mercado mundial de tal forma que perdieran credibilidad, llegándose así a una crisis financiera general. Por otro lado, el proceso de acumulación transnacional de las metrópolis capitalistas sufre enormes deficiencias. En muchos campos se dan indicadores de estas tendencias: así la decreciente tendencia a invertir, el elevado número de empresas en quiebra, las crecientes medidas proteccionistas, la ascendente tasa de desempleo y la carrera competitiva entre los Estados Unidos, Japón y Europa. Finalmente, todo ello muestra que el desarrollo de la economía mundial no se ve en peligro porque estén amenazados de quiebra los bancos. Por el contrario, la relación causal es exactamente inversa. Ya que el sistema transnacional de acumulación y la posición hegemónica de los Estados Unidos en el mercado mundial, que han desembocado en una crisis, son los factores determinantes de la amenaza que se cierne sobre el sistema bancario. Pero, estas tendencias se han visto compensadas parcialmente mediante la intervención del Estado. Pues por un lado, los países deudores han percibido suficientes créditos para pagar los intereses de sus deudas y otros, como Brasil y México, pagaron estos mediante superávits en la balanza comercial, realizando así esfuerzos gigantescos.

—Resumiendo, a través de la crisis de endeudamiento del Tercer Mundo se han puesto de manifiesto una serie de tendencias de desarrollo de la economía mundial cuya explicación y razón de ser se deben buscar, utilizando el concepto empleado por Ziebur, en un largo y persistente proceso de «crecientes relaciones estructurales deformadas».<sup>28</sup>



## NOTAS

1. FURTADO, Celso, *A nova dependencia. Divida externa e monetarismo*. Rio de Janeiro, 1982.
2. International Monetary Fund, *External Debt in Perspective*. Washington D.C., febrero, 1983. I.M.F. Survey del 4 de febrero de 1985.
3. International Monetary Fund. Survey del 27 de julio de 1973.
4. PROUT, C., *Finances for Developing Countries*, en: SHONFIELD, A. (Ed.), *International Economic Relations of the Western World 1959-1970*. London 1976.
5. NOWZAD, B. & WILLIAMS, R., *External Indebtness of Developing Countries. Occasional Paper*, n.º 3. International Monetary Fund, Washington D.C., mayo 1981, p. 35.
6. Bank für Internationale Zahlungsausgleich, *Jahresberichte*, 1983, p. 133.
7. LAROIÈRE, J., *Stability and Sustainable Growth Need Co-ordinated Worldwide Effort and Liberal Trading Environment*, en: IMF Survey 26-3-1984.
8. NOWZAD, B., *Verschuldung von Entwicklungsländern: einige Probleme der 80er Jahre*, en: *Finanzierung und Entwicklung*, marzo, 1982, p. 14.
9. UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development, *International Financial and Monetary Issues*, Doc. TD/275, 1983, p. 25.
10. DELL, S., LAWRENCE, R., *The Balance of Payments Adjustment Process in Developing Countries*, New York, 1980, p. 91. HARRIGER, R., *The Development of International Debt*, en: *Aussenwirtschaft*, 22 Jahrgang, Zürich, 1978.
11. HALLWOOD, P., *Oil Price and the Third World*, en: *Quarterly Review*, National Westminster Bank, noviembre 1980.
12. OCDE, *Organization for Economic Cooperation and Development. Economic Outlook*, julio de 1980, p. 132.
13. GATT, *International Trade*, 1979/1980. SCHUBERT, A., *Die Auswirkungen der Ölpreis- und Zinssteigerungen auf die Entwicklungsländer*, en: SIMONIS, Udo (Ed.), *Entwicklungsländer in der Finanzkrise: Probleme und Perspektive*, Berlin, 1983.
14. Compárese el Informe de Fidel Castro en la VII Conferencia de países no-alineados, en la que hace referencia expresa a este «paradójico mecanismo de la propia reproducción del endeudamiento externo». CASTRO, F., *Die ökonomische und soziale Krise in der Welt*, Dresde 1983, p. 85.
15. WILLKENS, H., *Wirtschaftsaussichten der Dritten Welt 1982*, en: *DIW-Wochenbericht*, n.º 51-52, 1981, p. 609.
16. International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, 1984, p. 210.
17. Bank für Internationale Zahlungsausgleich, *Jahresberichte*, 1983, p. 140.
18. CALVERLY, J., *How the Cash Flow Crisis Floored the LDC's*, en: *Euromoney*, agosto 1982, p. 23.
19. MGT, Morgan Guaranty Trust, *World Financial Markets*, octubre 1982.
20. M. van den Adel, *Activity moves from the long on the short end*, en: *Euromoney*, noviembre 1977, p. 91.
21. ABS, Herrman, J., *Länderrisiken in internationalen Kreditgeschäft* en: *Die Bank*, n.º 12, 1981 p. 588.
22. UNCTAD, United Nations Conference on Trade and Development, *International Financial and Monetary Issues*, Doc. TD/275, 1983, p. 45.
23. UNCTAD, *Opus citatus*, 1983, p. 20.
24. LAROIÈRE, J. de, *The IMF and the Developing Countries: Remarks at the University of Neuchâtel*, 3 de marzo 1983, en: *IMF, External Debt in Perspective*, 1983.
25. LANGONI, C., *The Way Out of Country Debt*, Criss, en: *Euromoney*, octubre 1983, p. 20.
26. LANGONI, C., *Opus citatus*, p. 20.
27. MARX, K., *Das Kapital*, Tomo III, MEW, Berlin (DDR), 1977, p. 532.
28. ZUBBURA, G., *Weltwirtschaft und Weltpolitik 1922/24-1931*, Frankfurt, 1984.